

粮油期货投资早报

发布日期：2019 年 11 月 12 日 分析师：牟启翠 石丽红 电话：023-81157334 期货投资咨询号：Z0001640、Z0014570

观点与操作建议

1、豆粕

- **期货方面**，美豆 01 月合约区间震荡，下方 905 支撑，上方 930、945 压力。连粕 2005 合约弱势探支撑，下方 2740 支撑，上方 2820、2850 压力。
- **现货方面**，1) 周一豆粕现货低位及远期低价基差仍吸引些成交，总成交 30.962 万吨，其中现货成交 9.342 万吨，远期基差成交 21.62 万吨。相比之下，上周五豆粕总成交 26.35 万吨。
- **消息面上**，1) 国家粮油信息中心 11 月 11 日消息：海关发布的数据显示，10 月我国大豆进口量 618.1 万吨，比 9 月份的 820 万吨减少 24.6%，比上年同期的 692 万吨减少 10.7%，低于市场预期，主要原因是部分延期大豆到港。2019 年 1-10 月我国累计进口大豆 7069 万吨，比上年同期的 7693 万吨减少 624 万吨或 8.1%。主要原因是非洲猪瘟疫情导致豆粕需求下降，大豆进口量减少。2) 由于周一是美国退伍军人日（也称为老兵日），包括农业部在内的美国联邦政府机构放假一天，通常周一发布的美国农业部出口检验周报也将顺延到周二发布。此外，本周的其他农业部报告也将顺延一日发布。

综述：隔夜因为中美贸易协定的乐观情绪减退，美豆大幅下挫至 917 美分附近。目前中美贸易磋商前景不确定，而新季美豆加快上市，拖累美豆走势，短期弱势下探支撑，关注 905 一线支撑。昨日海关公布 10 月进口大豆量为 618 万吨，低于市场预期 750 万吨，证实当前现货供应紧张，油厂豆粕库存持续回落，支撑现货基差走高，此外盘面看连粕随美豆回落，且油脂强势拉高，油粕比走弱，油厂更乐意挺基差，在豆粕库存没出现拐点前，基差仍维持偏强运行。短期连粕弱势探底，M05 关注 2740 一线支撑。

2、油脂

- **期货方面**，Y2001 延续涨势，上方 7000 线压力，下方 6400 线支撑；P2001 延续涨势，上方 5800 线压力，下方 5200 线支撑；OI001 冲高回落，上方 7650 线压力，下方 7300 线支撑。
- **现货方面**，1) 昨日连豆油涨幅扩大，买家入市积极性一般，但邦基集团各厂远月低价基差成交较好。国内主要工厂散装豆油成交 6.697 万吨（现货 1.367 万吨，基差 5.33 万吨）；相比之下，上周五成交 11.091 万吨。2) 截至 11 月 8 日，国内豆油商业库存 118.435 万吨，较上周的 125.655 万吨降 5.75%，较上个月同期 135.2 万吨降 12.4%，较去年同期的 184 万吨降 35.63%，五年同期均值 133.55 万吨。
- **消息面上**：1) MPOB 数据显示，马棕 10 月产量 179.5 万吨，环比降 2.53%；出口 164.1 万吨，环比增 16.43%；库存 234.8 万吨，环比降 4.1%。产量低于预期而出口高于预期，令月末库存下降超预期，报告利多。2) 船运调查机构数据显示，马棕 11 月 1-10 日出口相比上月同期增 12.3-19.7%。3) SPPOMA 数据显示，马棕 11 月 1-10 日产量相比上月同期降 23.29%，其中单产降 25.61%，出油率增 0.44%。
- 多重利好形成共振，油脂在昨日大涨后延续强势。MPOB 月报中 10 月产量低于预期而出口显著回暖，令月末库存低于预期，报告利好推动盘面走高。棕榈油减产预期终于获得了数据的支撑，在 10 月产量环比下滑 2.53% 的情况下，SPPOMA 阶段性产量数据显示 11 月前 10 日马棕产量环比大降 23.29%，更坚定多头减产炒作的信心，而出口的良好表现则减轻了后顾之忧。豆油方面，在连续两周维持 155 万吨低位压榨后，豆油库存加速下降至 118 万吨形成助攻。11 月可榨大豆不足，预计短期油厂开机率较难恢复，随着元旦、春节备货的集中展开，豆油年末库存或降至 95 万吨左右。油脂前多续持，未来一段时间仍以逢低做多为主。

一、期货市场相关数据

表 1：油脂油料相关市场走势

国内期货市场						
2019/11/11	豆一	豆粕	豆油	棕榈油	菜油	菜粕
收盘价	3,416	2,791	6,484	5,542	7,548	2,197
涨 跌	34	-45	96	204	92	-49
持仓量	185,346	2,280,028	875,774	852,696	237,344	397,836
持仓变化	-21,254	30,492	17,592	86,530	3,774	11,718
相关市场走势						
2019/11/11	美豆	美豆油	马棕油指	美原油	美元指数	在岸人民币
收盘价	917.3	31.41	2578	56.90	98.211	7.0065
涨 跌	-1.40%	-0.25%	1.86%	-0.94%	-0.16%	0.26%

数据来源：Wind，中信建投期货

表 2：油脂油料期货价差跟踪

月间价差										
2019/11/11	豆一	涨跌	豆粕	涨跌	豆油	涨跌	棕榈油	涨跌	菜油	涨跌
15 价差	-280	25	100	3	68	-30	-190	0	143	-14
59 价差	-72	1	-54	-7	90	20	182	6	21	8
91 价差	352	-26	-46	4	-158	10	8	-6	-164	6
品种间价差、比价										
2019/11/11	豆棕价差	涨跌	菜棕价差	涨跌	菜豆价差	涨跌	豆油/豆粕	涨跌	菜油/菜粕	涨跌
1 月	942	-108	2006	-112	1064	-4	2.24	0.06	3.44	0.12
5 月	684	-78	1673	-98	989	-20	2.30	0.08	3.26	0.10
9 月	776	-92	1834	-100	1058	-8	2.22	0.07	3.21	0.09

数据来源：Wind，中信建投期货

表 3：油脂油料各品种仓单情况

注册仓单总量						
	豆一	豆粕	豆油	棕榈油	菜油	菜粕
2019/11/11	19,893	5,232	35,887	500	6,822	86
2019/11/10	19,923	5,241	36,046	500	6,822	86
变 化	-30	-9	-159	0	0	0
去年同期	27,744	8,073	25,969	0	25,179	116

数据来源：Wind，中信建投期货

二、产业链相关数据

表 4：油脂油料市场现货价格行情（元/吨，美元/吨）

现货价格	地区	2019/11/11	2019/11/8	涨跌	基差	基差日变化	基差周变化
豆粕	京津	3100	3160	-60	309	-15	13
	日照	3050	3090	-40	259	5	33
	张家港	3040	3090	-50	249	-5	13
	宁波	3040	3090	-50	249	-5	13
	湛江	2940	2990	-50	149	-5	-7
三级豆油	京津	6620	6540	80	136	-16	-28
	日照	6660	6590	70	176	-26	-28
	张家港	6650	6570	80	166	-16	-68
	东莞	6620	6560	60	136	-36	-48
	防城	6630	6530	100	146	4	2
棕榈油	天津港	5590	5490	100	48	-104	-102
	日照港	5620	5520	100	78	-104	-82
	连云港	5530	5430	100	-12	-104	-112
	宁波港	5550	5450	100	8	-104	-62
	黄埔港	5440	5340	100	-102	-104	-72
三级菜油	南通	7800	7750	50	252	-42	1
	新市	7810	7760	50	262	262	262
	荆州	7880	7830	50	332	-42	1
	九江	7850	7800	50	302	-42	1
菜粕	南通	2240	2280	-40	43	9	19
	新市	2250	2290	-40	53	53	53
	荆州	2270	2310	-40	73	9	-21
	九江	2260	2300	-40	63	9	-21
进口大豆	天津港	3280	3300	-20	注：进口大豆报价指港口地区进口大豆分 销价格；国产大豆均指油用大豆，杂质 1.0%、水分 14.0%；进口大豆报价为美元 参考价；三级豆油指新颁布国标三级压 榨、浸出豆油。		
	南通港	3280	3300	-20			
	黄埔港	3290	3310	-20			
国产大豆	佳木斯	3280	3280	0			
	博兴	4160	4160	0			
进口大豆 CNF 报价	美湾(近月)	411	413	-2			
	美西(近月)	399	401	-2			
	南美(近月)	412	414	-2			
进口豆油 CNF 报价	南美(近月)	769	762	7			
	南美(次近月)	779	773	6			
马棕 FOB	24 度精炼(近月)	627.5	617.5	10			

数据来源：Wind，中信建投期货

表 5：油脂油脂各品种库存情况

库存情况						
单位：万吨	港口大豆	油厂豆粕	商业豆油	港口棕榈油	华东菜油	沿海菜籽
最新值	318.40	41.21	118.44	61.05	34.57	15.60
前 值	296.49	48.12	125.66	53.46	35.72	16.55
变 化	7.39%	-14.36%	-5.75%	14.20%	-3.22%	-5.74%

数据来源：Wind，天下粮仓，中信建投期货

表 6：江苏地区近月船期大豆压榨利润跟踪

2019/11/11	最新值	前一日	涨跌	去年同期	最小值	最大值	均值	中位数
美 湾 盘面榨利	-782	-771	-11	-463	-968	506	-299	-143
美 湾 现货榨利	-554	-536	-18	-363	-1002	479	-221	-56
巴 西 盘面榨利	-22	-17	-5	10	-331	259	-31	-36
巴 西 现货榨利	206	218	-12	109	-293	502	48	37
阿根廷 盘面榨利	119	132	-13	-45	-434	292	3	-5
阿根廷 现货榨利	347	367	-19	54	-301	552	82	65

备注：加工费 150 元/吨，港杂费 60 元/吨，各地区大豆豆粕产出率略有区别。

数据来源：Wind，中信建投期货

表 7：广东地区近月船期菜籽压榨利润跟踪

加拿大菜籽近月船期压榨利润								
	加菜籽 CNF	进口完税价	菜粕出厂价	菜油出厂价	菜粕期价	菜油期价	现货榨利	盘面榨利
2019/11/11	421	3460	2210	7650	2197	7548	825	774
2019/11/10	420	3441	2200	7600	2246	7456	817	781
变 化	1	19	10	50	-49	92	8	-6
去年同期	427	3394	2120	6850	2177	7093	497	633

备注：加工费+港杂费 220 元/吨，加菜籽按照出油率 43%，出粕率 55% 计算。

数据来源：Wind，中信建投期货

表 8：广东地区近月船期菜油进口利润跟踪

加拿大毛菜油近月船期进口利润							
	加菜油 CNF	汇率	进口完税价	主力合约	广东现货报价	进口利润	套盘利润
2019/11/11	777	6.981	6444	7548	7450	826	924
2019/11/10	778	6.959	6432	7456	7450	838	844
变 化	-1	0.022	12	92	0	-12	80
去年同期	810	6.693	6501	6906	6550	-131	225

备注：CNF 报价为加拿大毛菜油，达到交易所交割品级需约 120 元/吨精炼费，港杂费 60 元/吨。

数据来源: Wind, 中信建投期货

表 9: 马来西亚棕榈油近月船期进口利润

马棕近月船期进口利润								
地区		马棕油 FOB	汇率	进口完税价	广东现货报价	棕榈油期价	进口利润	套盘利润
华南	2019/11/11	627.5	6.981	5370	5410	5542	-20	112
	2019/11/10	617.5	6.959	5271	5360	5338	29	7
	变化	10	0.022	100	50	204	-50	104
	去年同期	537.5	6.691	4473	4540	4618	7	85
华东	2019/11/11	627.5	6.981	5412	5530	5542	58	120
	2019/11/10	617.5	6.959	5312	5480	5338	108	16
	变化	10	0.022	100	50	204	-50	104
	去年同期	537.5	6.691	4513	4650	4618	77	95
华北	2019/11/11	627.5	6.981	5437	5560	5542	63	145
	2019/11/10	617.5	6.959	5337	5510	5338	113	41
	变化	10	0.022	100	50	204	-50	104
	去年同期	537.5	6.691	4537	4700	4618	103	121

备注: 港杂费 60 元/吨, 包括港口费用+报关报检-仓库中转, 30 天免存及千分之一中转损耗, 运费华南/华东/华北 20/25/28 美元/吨。

数据来源: Wind, 中信建投期货

表 10: 豆油近月船期进口利润

南美豆油近月船期进口利润								
		南美豆油 CNF	汇率	进口完税价	豆油现货价	豆油期价	进口利润	套盘利润
商业进口	2019/11/11	769	6.981	6458	6630	6484	172	26
	2019/11/10	762	6.959	6380	6630	6388	250	8
	变化	7	0.022	78	0	96	-78	18
	去年同期	693	6.691	5640	5620	5798	-20	158
储备进口	2019/11/11	769	6.981	5931	6630	6484	699	553
	2019/11/10	762	6.959	5860	6630	6388	770	528
	变化	7	0.022	72	0	96	-72	24
	去年同期	693	6.691	5134	5620	5798	486	664

备注: 港杂费 80 元/吨, 现货取广东地区报价, 储备进口免征增值税。

数据来源: Wind, 中信建投期货

四、相关图表

图 1：华东豆粕 9 月基差（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 2：华东豆油 9 月基差（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 3：华南棕榈油 9 月基差（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：华东菜油 9 月基差（元/吨）



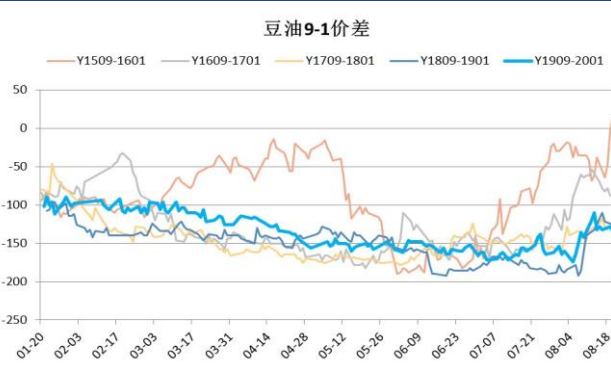
数据来源：Wind，中信建投期货

图 5：华东菜粕 9 月基差（元/吨）



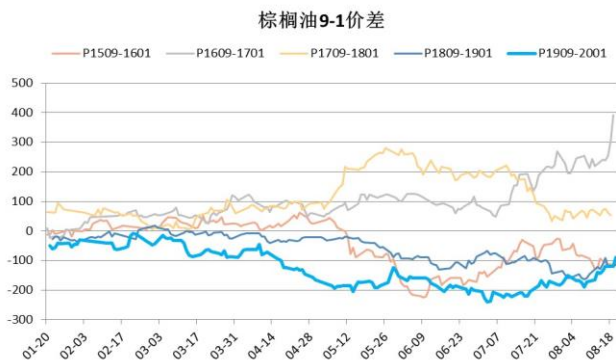
数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：豆油 9-1 价差（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 7: 棕榈油 9-1 价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 8: 菜油 9-1 价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 9: 豆粕 9-1 价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 10: 菜粕 9-1 价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 11: 豆棕 9 月价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 12: 菜棕 9 月价差 (元/吨)



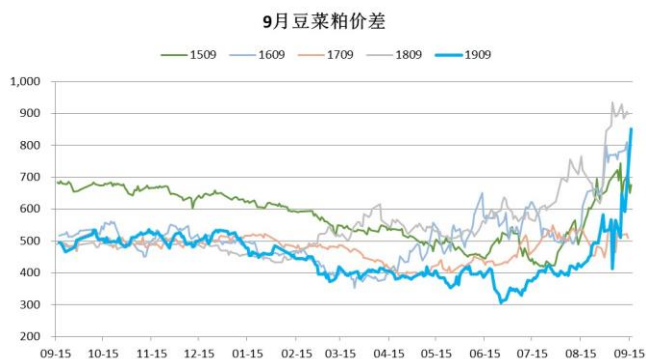
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 13: 菜豆 9 月价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 14: 豆菜粕 9 月价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 15: 9 月油粕比 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 16: 9 月菜系油粕比 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 17: 江苏地区进口大豆现货压榨利润 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 18: 江苏地区进口大豆盘面压榨利润 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 19: 广东地区进口菜籽压榨利润 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 20: 广东地区菜油进口利润 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 21: 棕榈油进口利润 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 22: 棕榈油进口套盘利润 (元/吨)



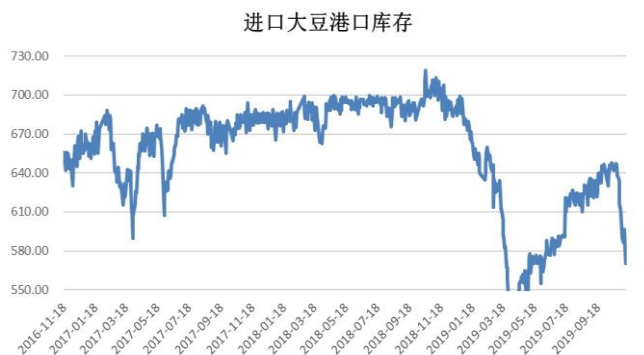
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 23: 豆油进口利润 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 24: 进口大豆港口库存 (万吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 25：豆油商业库存（万吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 26：棕榈油港口库存（万吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 27：油厂菜籽库存（万吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 28：油厂菜油库存（万吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路107号皇冠大厦11楼

电话：023-86769605

上海分公司

地址：上海市自贸试验区浦电路 490 号，世纪大道 1589 号 8 楼 10-11 单元

电话：021-68765927

湖南分公司

地址：长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903 号

电话：0731-82681681

南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#办公楼 -3404 室电话：0791-82082701

河北分公司

地址：廊坊市广阳区吉祥小区 20-11 号门市一至三层、20-1-12 号门市第三层

电话：0316-2326908

漳州营业部

地址：漳州市龙文区万达写字楼 B 座 1203

电话：0596-6161566

合肥营业部

地址：安徽省合肥市马鞍山路 130 号万达广场 6 号楼 1903-1905 室

电话：0551-62876855

西安营业部

地址：陕西省西安市高新区高新路 56 号电信广场裙楼 6 层 6G

电话：029-89384301

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室

电话：010-85282866

宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街 180 号国际金融服务中心 1809-1810

电话：0574-89071687

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街 6 号中电信息大厦 9 层 912

电话：010-82129971

太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室

电话：0351-8366898

北京国贸营业部

地址：北京市朝阳区光华路 8 号和乔大厦 A 座向东 20 米

电话：010-85951101

济南分公司

地址：济南市冻源大街 150 号中信广场 A 座 1016、1018、1020

电话：0531-85180636

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座大连期货大厦 2901、2904、2905、2906 室

电话：0411-84806305

河南分公司

地址：郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 2205、2211、1910 室

电话：0371-65612356

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路 410 号时代地产中心 20 层自编 2004-05 房

电话：020-28325302

重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路 5 号扬子江商务小区 4 幢 24-1

电话：023-88502030

成都营业部

地址：成都武侯区科华北路 62 号力宝大厦南楼 1802、1803

电话：028-62818708

深圳分公司

地址：深圳福田区车公庙 NEO 大厦 A 栋 11 楼 I 单元

电话：0755-33378736

杭州分公司

地址：杭州市江干区国际时代广场 3 号楼 702 室

电话：0571-28056982

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路 2899 号 1 幢 1601 室

电话：021-33973869

武汉营业部

地址：武汉市汉江区香港路 193 号中华城 A 写字楼（阳光城·央座）1306/07 室

电话：027-59909521

南京营业部

地址：南京市玄武区黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1 座、D2 座

电话：025-86951881

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰广场 B 座 1406

电话：020-22922100

上海浦东营业部

地址：上海浦东新区世纪大道 1777 号 3 楼 F1 室

电话：021-68597013

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com